

上证指数突破 3800 点，科创 50 周涨幅 13.3%

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. 国务院总理李强8月18日主持召开国务院第九次全体会议，深入学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，强调要切实统一思想 and 行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，巩固拓展经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。
2. 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年8月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%（上次为3.0%），5年期以上LPR为3.5%（上次为3.5%）。
3. 2025年世界人形机器人运动会8月17日落下帷幕，闭幕式上，世界人形机器人运动联合会正式宣告成立。
4. 国家外汇管理局决定在16省市开展绿色外债业务试点，鼓励非金融企业将跨境融资资金用于绿色或低碳转型项目。
5. 当地时间8月20日，美联储公布联邦公开市场委员会（FOMC）7月29日至30日的会议纪要。7月会议纪要偏鹰派，强调通胀风险高于就业风险，为美元提供了额外支撑。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中科创50涨幅最大为13.3%。申万一级行业中，通信行业涨幅最大为10.8%。

本周市场聚焦政策动态与产业新动向。2025 年世界人形机器人运动会闭幕，世界人形机器人运动联合会成立，将推动技术突破与产业生态构建，为相关赛道注入长期动能。国务院第九次全体会议强调巩固经济回升势头，聚焦消费潜力释放、有效投资扩大、房地产止跌回稳及改革开放深化，释放稳增长明确信号。8 月 LPR 连续三月持稳，符合市场预期。展望未来，政策组合拳持续发力有望稳定经济预期，人形机器人等新兴产业突破与绿色金融创新将打开增长空间，短期需关注政策落地效果与市场资金面变化。

➤ 投资建议

- 1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、半导体芯片、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。
- 2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。
- 3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。
- 4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

➤ 风险提示

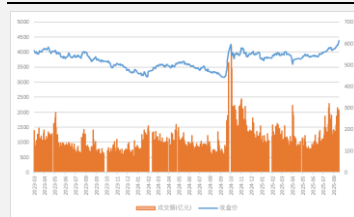
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	5
三、市场概览	6
1.主要指数表现.....	6
2.申万一级行业涨跌幅.....	7
3.两市交易额	8
4.本周热点板块涨跌幅.....	8
四、投资建议	9

图表目录

图 1：我国贷款市场报价利率.....	4
图 2：申万一级行业涨跌幅情况	7
图 3：两市成交额情况.....	8
图 4：本周热点板块涨跌幅.....	8
表 1：主要指数涨跌幅.....	6

一、资讯要闻及点评

● 李强主持召开国务院第九次全体会议

国务院总理李强 8 月 18 日主持召开国务院第九次全体会议，深入学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，强调要切实统一思想 and 行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，巩固拓展经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

李强指出，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各方面共同奋斗、克服困难，我国经济运行稳中有进，高质量发展取得新成效。要坚持全面、辩证地把握经济形势，既看到来之不易的发展成绩，看到我国经济所具有的强大韧性和活力，进一步坚定信心，又看到经济运行中面临的风险挑战，看到外部环境的严峻复杂，始终保持冷静清醒，积极应对各种不确定性，下大力气抓好确定的事，把党中央决策部署落实到位，用实实在在的行动争取最好的结果。

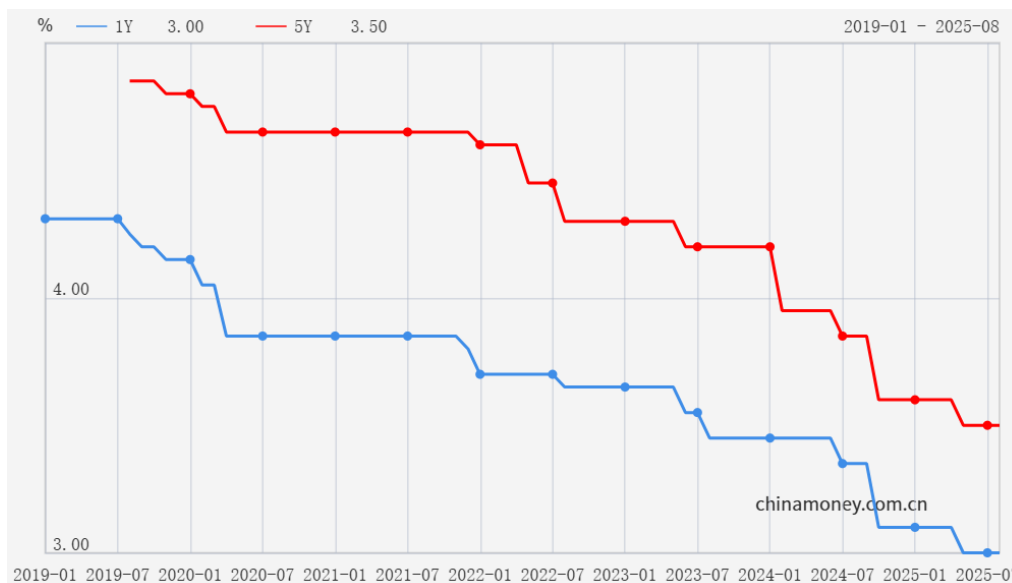
李强强调，要进一步提升宏观政策实施效能，深入评估政策实施情况，及时回应市场关切，稳定市场预期。要抓住关键着力点做强国内大循环。持续激发消费潜力，系统清理消费领域限制性措施，加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点。加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用，适应需求变化更多“投资于人”、服务于民生，积极促进民间投资。纵深推进全国统一大市场建设，不断释放超大规模市场红利。采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。要在深化改革开放中增强发展动力，推进科技创新和产业创新深度融合，激发各类经营主体的创新创造活力。坚定不移扩大高水平对外开放，有序扩大自主开放和单边开放。要更大力度稳定就业保障民生，加强防灾减灾救灾和安全生产监管，确保社会大局稳定。

李强强调，各地区各部门要持续加强行政效能建设，以“高效办成一件事”为抓手持续优化政府监管和服务，为群众办事、企业经营创造更多有利条件。要创新思路、提升本领，增强适应新情况、解决新问题的能力。要坚持实事求是，扎扎实实下苦功夫，全面提高政府工作的整体水平。

● 8 月份 LPR 报价持稳

8 月 20 日，人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新版 LPR 报价，其中 1 年期品种报 3%，5 年期以上品种报 3.5%，均与上月保持不变。截至目前，LPR 报价连续三个月保持不变。8 月两个期限品种的 LPR 报价保持不变，符合市场预期。主要原因在于，8 月以来政策利率保持稳定，意味着当月 LPR 报价的定价基础没有变化，另外，近期市场利率有所上行，在商业银行净息差处于历史最低点的背景下，报价行也缺乏主动下调 LPR 报价加点的动力。

图 1：我国贷款市场报价利率



资料来源：中国人民银行，源达信息证券研究所

● 2025 年世界人形机器人运动会闭幕

2025 年世界人形机器人运动会 8 月 17 日落下帷幕，这是全球首个为人形机器人组织的综合性竞技赛事。本届运动会自 8 月 14 日开幕以来，来自全球五大洲、16 个国家的 280 支队伍，在竞技赛、表演赛、场景赛等 26 个赛项中展开 487 场比拼，产生了 26 枚金牌。赛事主办方宣布，第二届世界人形机器人运动会将于明年 8 月在北京举办。闭幕式上，世界人形机器人运动联合会正式宣告成立。该组织总体目标明确，包括打造顶尖赛事品牌，成为全球公认的最高水平人形机器人综合竞技体育赛事的主办者和标准制定者；引领技术发展前沿，借助赛事挑战和平台交流，实现人形机器人运动、协作、智能与场景化应用等关键技术的跨越式发展；制定推广相关标准，在人形机器人运动性能测试、安全规范、竞赛规则等方面，推动形成广泛认可的标准；构建全球产业生态，有效连接全球人形机器人领域的高校、科研院所、整机企业、终端应用及投资机构，构建协作、共荣、可持续的产业生态。

● 国家外汇管理局开展绿色外债业务试点

为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极支持绿色金融发展，日前，国家外汇管理局决定，在上海、北京、天津、河北、江苏、浙江、安徽、福建、山东、湖北、广东、四川、宁波、厦门、青岛、深圳等 16 省市开展绿色外债业务试点，鼓励非金融企业将跨境融资资金用于绿色或低碳转型项目。

试点政策主要针对境内非金融企业从非居民融入本、外币资金且专项用于支持符合中国人民银行等部门相关规定条件的绿色或低碳转型项目，允许这类项目更少占用企业全口径跨境融资风险加权余额，从而扩大投资绿色发展或低碳转型项目企业的跨境融资规模上限，同时相

关外债登记由银行直接办理，提升绿色外债业务办理便利化水平，有利于吸引全球金融资源向我国绿色低碳发展等领域有序聚集。

● 美联储鹰派决议背后：担忧通胀甚于就业，政治压力加剧困境

当地时间 8 月 20 日，美联储公布联邦公开市场委员会 (FOMC) 7 月 29 日至 30 日的会议纪要。委员们一致认为，尽管净出口波动影响了数据，但近期指标表明，上半年经济活动增长有所放缓。通胀率仍然略高，经济前景的不确定性仍然较高。整体而言，在美联储 7 月底的鹰派决议背后，大多数官员认为通胀风险比就业市场疲软更令人担忧。除了美联储监管副主席鲍曼和理事沃勒反对维持利率不变，基本没有其他决策者支持在 7 月会议上降息。

“几乎所有与会决策者都认为，在本次会议上将联邦基金利率目标区间维持在 4.25% ~ 4.50% 是合适的。” 7 月会议纪要显示，仅有两位官员主张降息，投下反对票，更多美联储官员担忧通胀甚于就业。美联储目前将控制通胀置于更优先的位置，通胀“慢热”，后续可能逐渐抬升。美国 7 月核心 CPI 超预期，服务价格涨幅大于商品，关税影响的显现节奏仍相对迟缓。会议纪要提到，服务业通胀仍在持续放缓但步伐缓慢，而这类通胀往往与工资增长关联更紧密，黏性更强，回落需要更长时间。关税政策是影响通胀最大的变量，许多美联储官员指出，关税上调的全面影响可能需要一段时间才能在消费品和服务价格中显现，他们担心这可能会推高通胀预期，甚至导致“长期通胀预期失去稳定”的风险。在评估清楚其影响前，美联储倾向于保持政策稳定。政策的转向需要在通胀和就业数据上看到更多确凿的证据：通胀出现持续且确定性的下降趋势，确保通胀预期稳定锚定在 2%；劳动力市场方面，如果未来几个月就业数据持续疲软，失业率显著上升，美联储的重心可能会转向保就业。

若未来就业持续疲软、通胀保持温和，美联储内部偏鹰派委员的决策压力将显著增大，叠加特朗普政府不断通过人事提名向美联储输送“自己人”的努力，中长期看，美联储的独立性虽仍将存在，但其决策环境大概率将更趋复杂和政治化。特朗普政府正积极推动参议院在 9 月议息会议前完成对米兰的任命程序，以强化美国政府在美联储内部的影响力。政治压力对美联储的影响已经初步显现，但美联储独立性的根基难被彻底动摇。公开施压可能在短期内影响市场情绪，但美联储的独立性有其法律和传统根基，直接罢免美联储主席在法律上存在挑战，历史上也未有先例，白宫直接挑战美联储自主权的可能性不大。

二、周观点

● 液冷服务器

液冷服务器是应对高密度算力场景下散热需求的关键技术。液冷服务器市场前景广阔，主要得益于 AI 算力需求的快速提升，政策驱动以及液冷技术本身的优势。

需求面：算力密度提升是需求激增主因，以英伟达 NVL72 服务器为例，单相功率高达 120kW，传统风冷难满足散热需求，液冷凭借高效散热成为唯一可行方案。**政策面：**政策

端持续加码，2024 年国家发改委等四部门印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，明确 2025 年底全国数据中心平均电能利用效率（PUE）降至 1.5 以下。液冷技术可将 PUE 降低至 1.2 以下，能够充分满足数据中心绿色可持续发展需求，成为政策推动的重点方向。**技术面：**当前液冷技术路线多元，冷板式、浸没式、喷淋式并存，其中冷板式凭借成熟度高、改造成本低的优势，适配现有服务器架构，成为市场主流。

● ASIC 芯片

AI 算力集群特别是推理集群，对加速计算芯片的庞大需求，已成为 ASIC 市场快速增长的核心驱动力。

ASIC 通过其高度定制化的硬件架构，消除了通用计算单元中的冗余设计，从而在执行特定任务时，能够显著降低单位算力的成本与功耗。当 AI 模型趋于稳定并进入大规模部署阶段后，业务重心便从训练阶段的灵活性转向对推理效率、吞吐量和总拥有成本的追求。在这一背景下，ASIC 凭借其优异的能效和更具经济性的计算能力，成为比 GPU 更具性价比的选择。

据 Marvell 预测，2023 年 ASIC 在数据中心加速计算芯片市场中占比约 16%，市场规模达 66 亿美元。随着 AI 计算需求的持续增长，其市场份额有望在 2028 年提升至 25%，规模扩大至 429 亿美元，期间年复合增长率（CAGR）预计将高达 45.4%。

三、市场概览

1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 3.5%、4.6%、5.9%、4.2%、3.4%、3.9%、3.4%、13.3%、5.8%。

表 1：主要指数涨跌幅

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	3.5%	7.1%	14.1%	16	97.1%
399001.SZ	深证成指	4.6%	10.5%	16.8%	29	78.9%
399006.SZ	创业板指	5.9%	15.2%	25.3%	37	48.9%
000300.SH	沪深 300	4.2%	7.4%	11.3%	14	77.6%

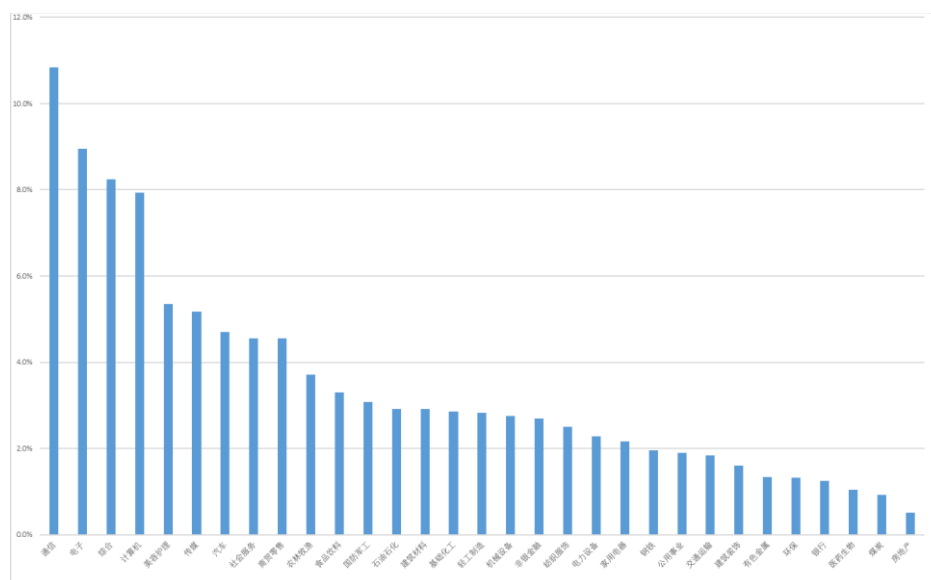
000016.SH	上证 50	3.4%	5.5%	9.1%	12	83.0%
000905.SH	中证 500	3.9%	9.6%	19.2%	32	96.6%
000852.SH	中证 1000	3.4%	10.5%	23.6%	45	92.7%
000688.SH	科创 50	13.3%	19.1%	26.2%	153	99.9%
000698.SH	科创 100	5.8%	15.6%	41.3%	217	43.6%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为通信、电子、综合、计算机、美容护理，涨幅分别为 10.8%、8.9%、8.2%、7.9%、5.3%。

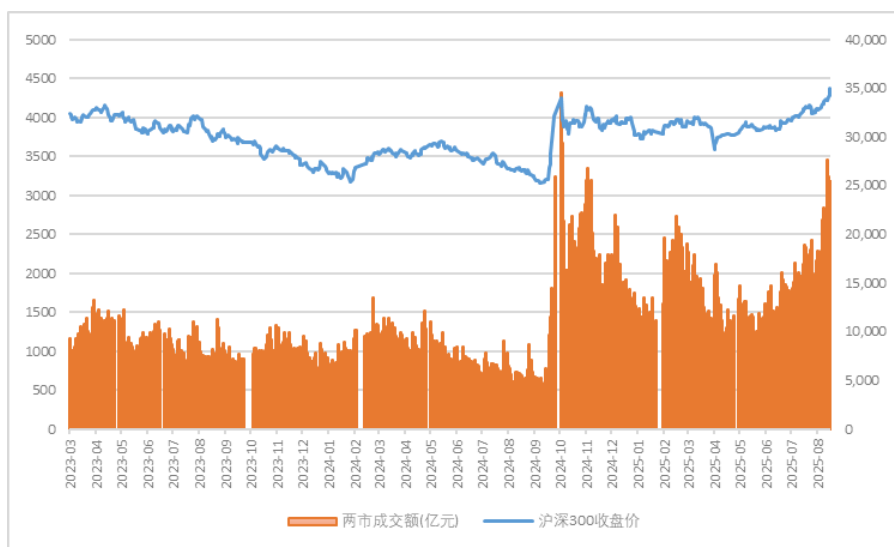
图 2：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 3：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 4：本周热点板块涨跌幅

服务器 17.28%	GPU 14.88%	光模块(CPO) 14.59%	炒股软件 12.19%	稀土 11.94%
ASIC芯片 11.27%	AIPC 10.66%	操作系统 10.59%	消费电子代工 10.02%	半导体设备 9.92%
鸡产业 -0.11%	抗生素 -0.17%	维生素 -0.19%	锂矿 -0.49%	煤炭开采 -0.54%
CRO -0.54%	央企煤炭 -0.54%	挖掘机 -0.91%	PEEK材料 -1.31%	西藏振兴 -1.46%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、半导体芯片、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。
- 2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。
- 3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。
- 4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。